

ANÁLISIS ECONÓMICO

España: un buen septiembre no impide que la producción industrial se desacelere en 3T15

Camilo A. Ulloa Ariza

La producción industrial (IPI) sorprendió al alza en septiembre, confirmando que la atonía en agosto fue de carácter transitorio. Lo anterior, sin embargo, no impidió que el tercer trimestre del año se saldara con una desaceleración trimestral de la actividad industrial

La producción industrial consolidó la tendencia positiva en septiembre

La producción industrial corregida de calendario registró un avance interanual (a/a) ligeramente superior al esperado en septiembre (del 4,0% a/a frente a la previsión de BBVA Research del 3,6% a/a). Así, los datos conocidos hoy confirman que la sorpresa negativa en los registros de agosto fue probablemente transitoria e insuficientemente para romper la tendencia de crecimiento observada desde 2014 (Gráficos 1 y 2).

Corregidas las variaciones estacionales y el efecto calendario (CVEC), la producción industrial volvió a aumentar

En términos intermensuales el IPI corregido de calendario aumentó el 20% m/m en septiembre, debido no sólo a la estacionalidad positiva del periodo. Corregido este factor, las estimaciones del Instituto Nacional de Estadística (INE) señalan un aumento del 1,2% m/m CVEC tras el retroceso del -1,4% CVEC en agosto.

Bienes de equipo explican el avance de la producción

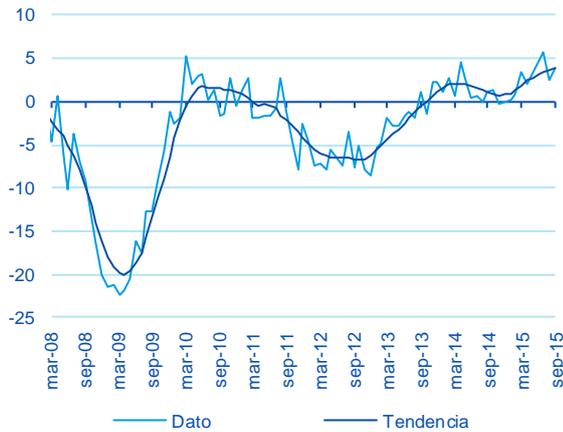
Como se ilustra en el Cuadro 1, el detalle por destino económico de los bienes revela que la producción de bienes de consumo duradero (9,3% a/a) y, sobre todo de bienes de equipo (12,8% a/a) evolucionó mejor de lo apuntaban las previsiones centrales. En contrapartida, los bienes energéticos sorprendieron a la baja (-5,3% a/a), mientras que el resto de componentes de la producción industrial se comportaron en línea con las expectativas (esto es, datos fuera del intervalo de confianza)

Corregidas las variaciones estacionales y el efecto calendario (CVEC), las estimaciones del INE evidencian señales mixtas en la evolución de la producción (véase el Gráfico 4). Aunque se observa una corrección notable al alza en la producción de bienes de equipo (5,4% m/m CVEC), la producción de bienes de consumo y bienes intermedios aumentó marginalmente. Adicionalmente, la producción de bienes energéticos volvió a retroceder con fuerza (-2,9% m/m CVEC)

La producción industrial se desaceleró en 3T15

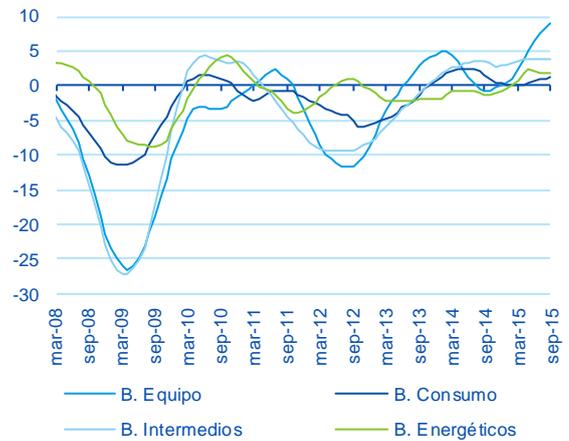
El tercer trimestre se saldó con un aumento de la producción industrial en torno al 0,6% t/t CVEC, cifra que supone una desaceleración respecto a los saldos observados en 1S15 (véase el Gráfico 5). A pesar de que los datos de septiembre arrojaron señales mixtas en septiembre, la moderación del crecimiento para el conjunto del trimestre fue prácticamente generalizada. El caso más abrupto fue el de la producción industrial de bienes energéticos, que retrocedió el 0,6% t/t CVEC tras aumentar en torno al 2,0% t/t en el 1S15. La única excepción a esta tendencia se registró en los bienes de consumo, cuya producción industrial aumentó el 1,3% t/t CVEC (seis décimas más que en 2T15). (véase el Gráfico 6).

Gráfico 1
España: IPI corregido de calendario
 (Variación interanual en %)



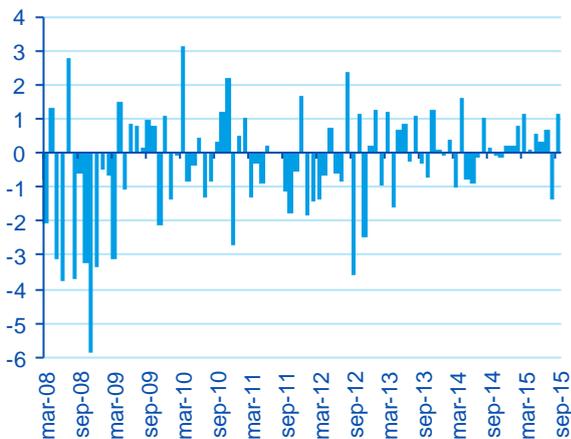
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2
España: IPI corregido de calendario
 (Tendencia, variación interanual en %)



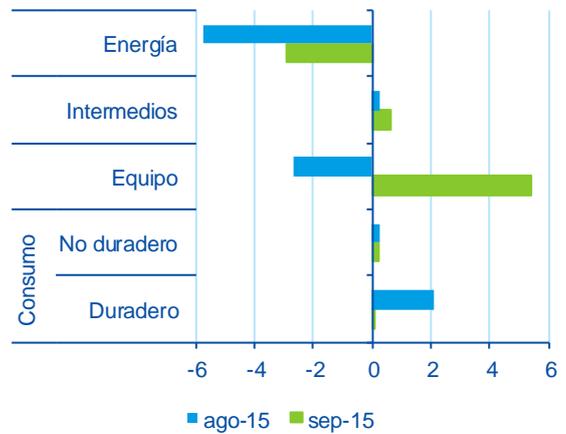
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3
España: IPI corregido de estacionalidad y calendario
 (Variación mensual en %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 4
España: IPI corregido de estacionalidad y calendario
 (Variación mensual en %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro 1

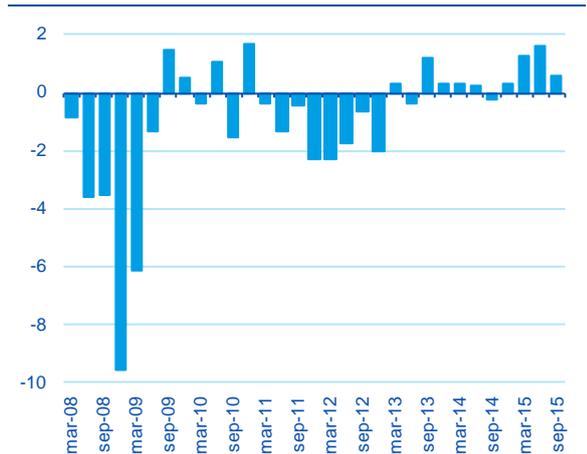
España: IPI corregido de calendario. Evaluación de la previsión de septiembre

% crec. Interanual	Previsto	Intervalo de confianza (*)	Observado	Error	Ratio Error / Desv. Típica (**)
General	3,6	(0,4 ; 6,8)	4,0	0,4	0,2
Consumo (Total)	3,0	(0,0 ; 6,0)	2,4	-0,6	-0,2
C. Duradero	6,5	(1,4 ; 11,5)	9,3	2,8	0,7
C. No duradero	2,6	(-0,3 ; 5,4)	1,9	-0,7	-0,3
Equipo	4,7	(0,4 ; 9,0)	12,8	8,1	2,3
Intermedios	5,7	(3,3 ; 8,0)	5,0	-0,7	-0,4
Energía	-0,2	(-3,8 ; 3,4)	-5,3	-5,1	-1,8

(*) De la previsión, al 80% de probabilidad.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 5

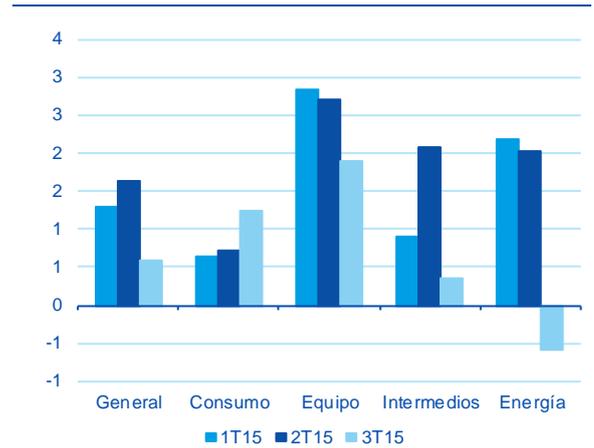
España: IPI corregido de estacionalidad y calendario (Variación trimestral en %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 6

España: IPI corregido de estacionalidad y calendario (Variación trimestral en %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.